

ANÁLISIS MACROECONÓMICO

IMACEC de octubre se ubicaría en torno a 2% a/a: en el margen se desacelera PIB Resto

Unidad Chile

Cifras sectoriales muestran leve desaceleración PIB Resto y estabilización en PIB RRNN gracias a nuevas faenas entrando en producción.

Las ventas del comercio se expandieron 1,7% a/a, en línea con nuestra estimación de 2,0%, experimentando un crecimiento nulo deseasonalizado. Esta cifra da cuenta de una desaceleración adicional en bienes durables con cierta estabilización en bienes no durables muy explicada por el sector Alimentos y Bebidas. En consecuencia, debe ser leída con cautela toda vez que podría anticipar un nuevo peldaño de desaceleración en el consumo. Resulta destacable la desaceleración de Vestuario y Calzado (1,4% a/a) que había mostrado relevante resiliencia durante este ciclo. En su conjunto, no es una cifra para afirmar que el comercio permanece dinámico, sino más bien levanta una bandera amarilla respecto a cierta desaceleración adicional que podría venir en ese sector proveniente esta vez desde bienes no durables.

La manufactura nos sorprende negativamente al igual que al resto del mercado, experimentando una caída deseasonalizada de 1,2%, y una contracción interanual de 3% (BBVAe -1%; consenso -1,4%). De los 13 subsectores, 8 experimentan contracciones interanuales, explicadas por diversas razones, entre las que se cuentan menor demanda local y externa y remodelaciones de plantas (estimamos reducciones de capacidades productivas). Destaca por el lado positivo, la mayor demanda desde el sector construcción que se habría notado en demanda por metales y hormigón. Con todo, este sector estarían mostrando, con volatilidad, un escenario poco favorable y se encaminaría a un crecimiento nulo el 2016 a pesar del positivo envión desde el sector construcción.

Producción minera se expande 0,9% a/a (BBVAe -1% a/a), impulsado principalmente por la extracción de minerales metálicos –mayoritariamente cobre y molibdeno con alzas de 1,1% a/a y 22,3% a/a, respectivamente- y explotación de minas y canteras que creció un +8,0% a/a. Lo anterior, fue parcialmente contrarrestado por retrocesos en la extracción de hierro, petróleo y carbón. Tanto el crecimiento en la producción de cobre como el del molibdeno se explican en parte por la entrada en producción de nuevas faenas.

Proyectamos IMACEC de octubre en torno a 2% a/a (en torno a 0/0,2% m/m). Los efectos compensación entran en juego toda vez que fuimos negativamente sorprendidos en manufacturas, pero positivamente en Minería. Los indicadores sectoriales apoyan un registro interanual tan solo marginalmente bajo el de septiembre, muy influenciado por un día hábil menos. El crecimiento del 4T15 se encaminaría a una expansión en torno a 2% a/a (entre 2,3 y 2,8% t/t anualizado). **Cabe destacar que para octubre, el PIB RRNN habría mostrado cierta estabilización, en tanto PIB Resto, foco de atención del Banco Central en lo reciente, estaría mostrando cierta desaceleración por el lado de la manufactura y el comercio al menos.**

Tasa de desempleo baja en gran medida explicada por salida de personas de la Fuerza de Trabajo; creación de empleo privado se ralentiza y empleo público adquiere aún mayor protagonismo.

Economía destruye 4.800 empleos en el trimestre, con fuertes caídas en comercio, actividades inmobiliarias e industria manufacturera. Si bien en doce meses se crearon 129 mil empleos, en el margen el mercado laboral destruyó puestos de trabajo en diversos sectores. Notables son los casos de actividades inmobiliarias que sólo en el último trimestre móvil destruyó 23 mil empleos, comercio (-21 mil) e industria manufacturera (-10 mil). Solo una nueva reducción de la fuerza de trabajo en el margen impidió un aumento de la tasa de desocupación, que preliminarmente obedecería a "razones de estudio".

Creación interanual de empleos se reduce respecto de los dos trimestres previos, y empleo público retoma protagonismo relativo. La creación interanual de empleos se compara negativamente con los 178 mil empleos promedio generados en los últimos dos trimestres móviles. Los empleos vinculados con el sector público de manera directa e indirecta representan el 60% del total y dentro del sector privado destacan los aportes de construcción y de transporte y comunicaciones.

Tasa de desempleo se redujo a 6,3% en el trimestre móvil terminado en octubre, en línea con nuestras expectativas. Pese a que las proyecciones más pesimistas estimaban que el desempleo podría empinarse hasta 6,6%, nuevamente observamos un menor desempleo y todo indica que tendremos que esperar hasta bien entrado el próximo año para ver cifras de desempleo más cercanas a 7%, toda vez que a partir de ahora comenzaremos a ver los efectos positivos del empleo estacional en agricultura y comercio, especialmente. Sin embargo, debemos consignar que la tasa de desempleo seguirá muy influenciada por la peculiar evolución de la fuerza de trabajo.

Notable heterogeneidad de tasas de desocupación a nivel regional. Mientras de la Araucanía al sur se mantienen tasas inferiores al promedio nacional, en el Biobío el desempleo se empina hasta 7,9% y en las regiones de Tarapacá y Coquimbo supera 7%, posiblemente reflejando los efectos de la menor actividad minera.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente

se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán “personas relevantes”). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América. El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.

“BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com / Gobierno Corporativo”.

BBVA es un banco, supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.